

少数株主保護に関する 上場制度の見直しについて

(上場会社向け補足説明資料)

株式会社東京証券取引所

2026年3月27日



INDEX

1. 少数株主の賛否割合・反対票を踏まえた対応等の開示の義務化

2. 独立性基準の見直し

3. 見直しのスケジュール

- ◆ 今般、東証では、支配的な株主を有する企業等を対象として、**取締役選任議案に対する少数株主の賛否割合や反対票を踏まえた対応等の開示**を義務付けることとします。
- ◆ 支配的な株主を有する企業においては、当該株主が実質的に取締役の選任権限を有する場合がある一方で、議決が多数決で行われるとしても、**上場会社は、少数株主の利益が適切に確保されるよう、支配的な株主のみならず、少数株主も意識した経営を行う必要があります。**
- ◆ 株主総会は、少数株主にとって重要な意思表示の場です。少数株主から相当数の反対票という形で懸念が示された場合には、**少数株主との対話を進めるとともに、得られたフィードバックを踏まえて追加的な施策の必要性等について検討**いただくことが求められます。

- 株主総会の基準日時点で、以下に該当する上場会社（全市場区分）が対象です。

- **親会社**※1を有する会社
- **40%以上の議決権を保有するその他の関係会社**※2を有する会社
- **主要株主であって、当該主要株主と次に掲げる者の保有分を合算して、40%以上の議決権を保有する株主を有する会社**※3
 - ✓ 当該主要株主の近親者（**二親等内の親族**をいいます。以下同じです。）
 - ✓ 当該主要株主及びその近親者が**議決権の過半を保有する会社等（資産管理会社等）**

※1 財務諸表等規則第8条第3項に規定する「親会社」をいいます。

※2 財務諸表等規則第8条第8項に規定する「その他の関係会社」をいいます。「40%以上の議決権」の計算は、会計基準（関連会社に該当するかどうかの判定において用いられる、議決権所有割合）に基づきご確認ください。

※3 上場規則上の「支配株主」と同様の合算方法になります。支配株主については、議決権の「過半数」を占めているものが該当しますが、本開示については「40%以上」に該当するかをご確認ください。

対応のポイント

上記の対象企業に該当しない場合であっても、**実態として40%以上を保有すると考えられる株主が存在する場合には、任意で対応することが適切であるケースもあると考えられます。株主との関係性や投資家との対話も踏まえ、各社の状況に応じて対応することが適切かどうかをご検討ください。**

- ✓ 親会社や40%以上を保有するその他の関係会社には該当しないものの、実質的に支配していると考えられるグループ企業の保有分を合算して40%以上を保有する株主が存在する場合
- ✓ 主要株主には該当しないものの、二親等内の親族や資産管理会社の保有分を合算して40%以上を保有する株主が存在する場合

- 取締役選任議案（会社提案議案に限る）に関する少数株主の賛否割合を踏まえ、少数株主との対話や、対話を踏まえた追加的な施策を進めていただくとともに、そうした状況について開示を行ってください。
 - 具体的な開示内容については、6、7ページをご参照ください。

本開示の対象企業（4ページ参照）

少数株主の賛否割合等の分析

- 取締役選任議案（会社提案議案に限る）について、少数株主の賛否割合等を分析
⇒ **株主総会后速やかに開示（6ページ参照）**

少数株主の50%超の反対票が投じられた議案があった企業

少数株主との対話

- 少数株主との対話を実施し、反対理由や原因を把握・理解

施策を検討・実行

- 少数株主との対話で得られたフィードバックを踏まえ、取締役会において、追加的な施策の必要性や方針を検討、実行
⇒ **株主総会后6か月以内の開示（7ページ参照）**

- 対象企業は、株主総会後速やかに以下の内容について開示することが求められます。

- 各取締役選任議案（会社提案議案に限る）に対する少数株主の賛成、反対、棄権の議決権の数、割合
- 少数株主から除外した株主
 - ※ 4ページに掲げる親会社、その他の関係会社、主要株主（合算した株主を含む）等、少数株主から除外した株主を具体的に記載してください。

<少数株主の50%超の反対票が投じられた議案があったと認める場合は以下も開示>

- 取締役会として、少数株主の反対理由や原因の把握・理解のためにどのような対応を行うか（株主との対話の方針など）

対応のポイント

反対票が50%以下であっても、例えば**主要な機関投資家**（スチュワードシップ・コードを遵守する機関投資家等）の過半数が反対票を投じているような場合などについては、**任意に開示することが適切なケースもある**と考えられます。**各社の状況や投資家との対話を踏まえ、対応することが適切かどうかをご検討ください。**

- 6ページの開示で、**少数株主の50%超の反対票が投じられた議案**があった旨等を開示している場合には、株主総会後6か月以内に、以下の内容について、進捗として開示することが求められます。

- **取締役会として、少数株主の反対理由や原因の把握・理解のために、どのような対応を講じたか**
（株主との対話の実施状況など）
- **株主から得られたフィードバックの概要**
- **取締役会としての追加的な施策を講じるか（講じない場合にはその理由）、施策の方針（取組みの内容、実施時期など）、その実施状況**

対応のポイント

近年、独立性やガバナンス体制の実効性の懸念等のみならず、**企業価値向上や資本効率の観点**から、代表取締役の選任議案等において、**過半数の反対票が投じられる事案が散見**されます。

株主から得られたフィードバックを踏まえ、**資本コストや株価を意識した経営をどのように推進していくか、その際、現状の経営体制・株主構成を取る**ことが、**自社の企業価値向上の観点から最適かどうか等**についても、あらためて、取締役会における検討・開示を進めていくことが期待されます。

社外取締役への期待

- ✓ 投資家から取締役会の実効性や少数株主保護等について懸念が示されている場合等には、**経営を監督し、一般株主の立場を代弁する役割を担う社外取締役の役割が特に重要**となります。
- ✓ 社外取締役自身も、必要に応じて少数株主との対話に応じるとともに、**取締役会において、投資家のフィードバックを踏まえた適切な分析や検討が行われているかどうかについて監督することが期待**されます。

開示媒体

- ✓ 本開示は、**上場規則上の適時開示として、TDnetで開示**いただくことを想定しています（開示の様式例等は、改正規則と併せて2026年夏頃にご案内します）。

INDEX

1. 少数株主の賛否割合・反対票を踏まえた対応等の開示の義務化
- 2. 独立性基準の見直し**
3. 見直しのスケジュール

- 東証の独立役員制度について、以下のとおり見直しを行います。

独立性基準（独立性が認められない類型）の拡充

- 以下に抵触する場合には、独立役員要件を満たさないことに見直します。

- **上場会社の主要株主 及び その近親者**
- **上場会社の主要株主の業務執行者に、該当する/最近において該当していた者 及び その近親者**
- **上場会社が主要株主である先の業務執行者に該当する/最近において該当していた者 及び その近親者**

- ※ 金商法第163条第1項に規定する「主要株主」をいいます。
- ※ 「最近」とは、通常は1年以内が該当します。
- ※ 「近親者」とは、二親等内の親族をいいます。

- **上場会社の親会社の監査役に、過去10年以内において該当していた社外取締役 及び その近親者**
- **上場会社の親会社の会計参与に、過去10年以内において該当していた社外取締役/社外監査役 及び その近親者**

- ※ 少数株主との利益相反の懸念を踏まえ、他の親会社の関係者と取扱いを統一するものです（上場会社の親会社の監査役に、過去10年以内において該当していた社外監査役については、現行制度においても、独立役員要件を満たしません。）。

留意事項

- 主要株主に該当しない場合でも、例えば、**上場会社の役員候補者の指名等に関する契約（口頭での合意を含む）を有する株主や、実態として継続的に取締役を派遣しているような株主及びその業務執行者等**については、一般株主とは異なる影響力を有するものとして、**独立役員の要件に該当しない懸念があります。**
- 独立性については、上場会社が実質的に判断する必要がありますが、**これらの者を独立役員に指定する場合は、会社との関係性や独立性があると判断する理由について、十分な説明を行ってください。**

属性情報の記載の拡充

- 以下に該当する社外役員については、独立役員届出書等において、該当状況及びその概要の記載を求めることとします。

- **上場会社の株式を政策保有株式として保有している先の業務執行者に該当する/過去10年以内において該当していた者**
- **上場会社が株式を政策保有株式として保有している先の業務執行者に該当する/過去10年以内において該当していた者**

※ 上場会社として合理的に可能な範囲で確認を行った結果、把握できる範囲の開示で問題ありません（例えば、有価証券報告書の【株式の保有状況】で銘柄名が確認可能な範囲など）。

概要として記載する内容

- 政策保有関係にある先の会社名、政策保有関係の概要（株式数、保有目的など）、業務執行者であった時期、年数、当時の地位、退任後も関係が継続している場合にはその概要など

その他の見直し

- 上場会社の主要でない取引先、寄付を行っている先の業務執行者等に該当する社外役員についても、**投資家が適切に独立性を判断できるよう、該当状況及びその概要の記載に関する記載内容の具体化を進めるもの**とします。

- 「売上高は僅少」といった抽象的な記載ではなく、例えば、「**売上高は●万円未満**」、「**全体の売上高の●%未満**」など、**取引関係等の規模が把握できるような記載が必要**となります。

(独立性があると考えられる一定の金額または割合未満であることが把握できればよく、必ずしも具体的な金額の記載まで求めるものではありません。)

参考：見直しのイメージ

	上場会社・ 子会社の 業務執行者等	親会社・ 兄弟会社の 業務執行者等	主要株主の 業務執行者、 上場会社が主 要株主となっ ている先の業 務執行者等	主要な取引先 の業務執行者、 多額の金銭を 得ているコン サルタント等	主要でない取 引先、相互就 任先、寄付先 の業務執行者 等	政策保有して いる/されて いる先の業務 執行者	左記に 該当しない者
現在	×	×	独立性なし に追加		要開示	要開示 に追加	
過去 (最近)	×						
過去 (10年以内)	×	独立性なし					
過去 (10年以前)							開示不要

× …会社法上、社外性が否定

赤色 …取引所の独立性基準上、独立性が否定

黄色 …ガバナンス報告書等において、属性情報として、会社との関係の概要を開示することが必要（独立性は否定されない）

INDEX

1. 少数株主の賛否割合・反対票を踏まえた対応等の開示の義務化
2. 独立性基準の見直し
3. 見直しのスケジュール

時期	予定
2026年3月27日 (本日)	<ul style="list-style-type: none">制度要綱の公表
3月27日～4月26日	<ul style="list-style-type: none">パブリックコメント
6月頃	<ul style="list-style-type: none">改正規則の公表
2026年12月～	<ul style="list-style-type: none">2026年12月以後に終了する事業年度に係る定時株主総会から順次適用（予定）